



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO., LTD

跟踪评级公告

大公报 SD【2015】174 号

大公国际资信评估有限公司通过对唐山冀东水泥股份有限公司及“07 冀东水泥债”、“11 冀东 01”、“11 冀东 02”的信用状况进行跟踪评级，确定唐山冀东水泥股份有限公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望调整为负面，“07 冀东水泥债”的信用等级维持 AAA，“11 冀东 01”、“11 冀东 02”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一五年六月十二日



唐山冀东水泥股份有限公司主体与相关债项 2015 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2015】174 号

主体信用

跟踪评级结果: **AA+** 评级展望: 负面

上次评级结果: **AA+** 评级展望: 稳定

债项信用

债券简称	额度(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果
07 冀东水泥债	6	10	AAA	AAA
11 冀东 01	16	7	AA+	AA+
11 冀东 02	9	8	AA+	AA+

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项 目	2015.3	2014	2013	2012
总资产	442.23	440.54	430.94	415.04
所有者权益	127.07	134.37	139.00	133.66
营业收入	15.09	156.65	157.11	146.13
利润总额	-8.48	-1.79	4.44	2.27
经营性净现金流	0.99	22.53	12.15	9.56
资产负债率(%)	71.27	69.50	67.75	67.80
债务资本比率(%)	68.29	66.20	64.19	64.03
毛利率(%)	3.75	20.96	25.48	23.66
总资产报酬率(%)	-1.17	3.11	4.39	3.55
净资产收益率(%)	-5.66	-2.07	1.43	1.03
经营性净现金流/利息保障倍数(倍)	0.28	1.39	0.78	0.70
经营性净现金流/总负债(%)	0.32	7.54	4.24	3.60

注:公司 2012 及 2013 年资产负债表数据分别为 2014 年调整后的 2013 年期初和期末数据。2015 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人: 杨 莹
评级小组成员: 胡 聪 赵希晨
联系电话: 010-51087768
客服电话: 4008-84-4008
传 真: 010-84583355
Email : rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

唐山冀东水泥股份有限公司(以下简称“冀东水泥”或“公司”)主要从事水泥及熟料的生产和销售。评级结果反映了公司水泥生产仍具有较强的规模优势,继续获得多项政府补助以及产品质量较好等有利因素;同时也反映了公司产品价格持续下降,有息债务持续增加,出现亏损等不利因素。中国农业银行股份有限公司(以下简称“农业银行”)对 07 冀东水泥债提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。冀东发展集团有限责任公司(以下简称“冀东集团”)对 11 冀东 01 和 11 冀东 02 提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

综合分析,大公对公司“07 冀东水泥债”信用等级维持 AAA,“11 冀东 01”、“11 冀东 02”信用等级维持 AA+,主体信用等级维持 AA+,评级展望调整为负面。

有利因素

- 公司是我国北方地区水泥龙头企业之一,产能持续扩大,仍具有较强的规模优势;
- 公司为国家重点扶持建设的大型水泥制造企业之一,继续获得多项政府补助;
- 公司水泥生产全部采用新型干法水泥工艺,以“盾石”牌硅酸盐水泥为主导产品,产品质量较好;
- 农业银行对 07 冀东水泥债提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保,仍具有很强的增信作用,冀东集团对 11 冀东 01 和 11 冀东 02 提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保,仍具有一定的增信作用。

不利因素

- 公司所处水泥行业竞争依然激烈,产能过剩情况依然普遍存在,公司产品销售价格继续下降;
- 公司有息债务持续增加,短期有息债务比重大幅提升,短期偿债压力增大;
- 2014 年以来,由于产品价格的大幅下降,公司出现亏损,盈利能力持续减弱。



大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

跟踪评级说明

根据大公承做的唐山冀东水泥股份有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

冀东水泥的前身是河北省冀东水泥厂，于 1994 年 5 月由河北省冀东水泥集团有限责任公司（现已更名为冀东发展集团有限责任公司）作为发起人，以定向募集方式设立的股份制企业，初始注册资本为 3.24 亿元。1996 年冀东水泥 A 股股票在深圳证券交易所上网发行并挂牌上市（股票代码：000401）。经多次股权变更及增资后，截至 2015 年 3 月末，公司总股本为 1,347,522,914 股，控股股东为冀东集团，持股比例为 38.63%。唐山市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“唐山市国资委”）持有冀东集团 90% 的股权，是公司的实际控制人。

大公承做的唐山冀东水泥股份有限公司存续债券共计 3 期（详见表 1）。

表 1 目前大公承做的冀东水泥存续期债券及募集资金概况

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
07 冀东水泥债	6 亿元	2007.08.01-2017.08.01	林荫路日产 4,500 吨新型干法熟料水泥生产线带余热发电项目	已使用 1.50 亿元 目前项目进展情况：竣工验收
			马蹄山矿区日产 4,500 吨新型干法熟料水泥生产线带余热发电项目	已使用 1.50 亿元 目前项目进展情况：竣工验收
			马头山矿区日产 4,500 吨新型干法熟料水泥生产线带余热发电项目	已使用 1.50 亿元 目前项目进展情况：竣工验收
			古冶区巍山石矿日产 4,000 吨新型干法熟料水泥生产线带余热发电项目	已使用 1.50 亿元 目前项目进展情况：竣工验收
11 冀东 01	16 亿元	2011.08.30-2018.08.30	偿还银行借款、补充流动资金	已按募集资金要求使用
11 冀东 02	9 亿元	2012.03.20-2020.03.20	偿还银行借款、补充流动资金	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理



公司以水泥和熟料的生产和销售为主营业务，同时还经营干粉砂浆、水泥外加剂等新型建筑材料。公司总部坐落于河北省唐山市丰润区，位于京津唐三角经济区腹地，铁路和公路交通便利。公司产品销售以华北地区为主要市场，辐射东北、西北等周边地区市场。截至 2015 年 3 月末，公司拥有 66 家子公司、4 家合营公司和 8 家联营公司。

宏观经济和政策环境

2014 年以来，国民经济运行总体保持平稳，经济增速有所放缓，但主要指标仍在合理区间；短期内，我国经济下行压力仍较大，长期来看仍将在中高速区间内持续运行

2014 年，我国实现国内生产总值 636,463 亿元，同比增长 7.4%，增速同比回落 0.3 个百分点。分产业看，第一产业增加值 58,332 亿元，比上年增长 4.1%；第二产业增加值 271,392 亿元，增长 7.3%，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 8.3%，增速同比回落 1.4 个百分点，工业生产继续运行在合理区间；第三产业增加值 306,739 亿元，增长 8.1%，占国内生产总值的比重为 48.2%，比上年提高 1.3 个百分点，高于第二产业 5.6 个百分点，产业结构更趋优化。2015 年一季度，我国实现国内生产总值 140,667 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.0%，增速同比回落 0.4 个百分点，环比下降 0.3 个百分点，一季度国民经济运行总体仍保持平稳。分产业看，第一产业增加值 7,770 亿元，同比增长 3.2%；第二产业增加值 60,292 亿元，增长 6.4%；第三产业增加值 72,605 亿元，增长 7.9%。从产业结构看，第三产业比重进一步提高。2014 年以来，我国经济增速有所回落，但主要指标仍在合理区间，结构调整仍稳步推进，转型升级步伐势头良好。

从经济景气度看，2015 年 3 月份中国制造业 PMI 终值为 50.1%，比上月回升 0.2 个百分点，重回扩张区间。分企业规模看，大型企业表现依然稳定，PMI 为 51.5%，比上月上升 1.1 个百分点，稳中有升，是制造业生产增长的有力支撑；中、小型企业 PMI 双双回落，持续低于临界点，生产经营过程中的困难依然较大。虽然 PMI 小幅回升，但涨幅低于往年同期水平，同时新订单指数和新出口订单指数均小幅回落，国内外市场需求仍显偏弱，制造业存在一定下行压力。非制造业商务活动指数为 53.7%，虽比上月小幅回落 0.2 个百分点，但近期走势总体稳健，表明我国非制造业继续保持平稳增长态势。

从外部环境来看，全球经济仍处于深刻的再平衡调整期，总体温和复苏，但增长动力依然不足，主要经济体经济表现和宏观政策分化明显，地缘政治等非经济扰动因素增多。具体来看，美国经济复苏势头较为强劲，欧元区经济整体走弱且面临通缩压力，日本经济受政策影响波动明显，新兴市场经济体增长普遍放缓。

针对经济下行压力增大，2014 年四季度以来，国家加大货币政策定向调控。在继续坚持积极的财政政策和稳健的货币政策基础上，央



行通过下调人民币存贷款基准利率和降低存款准备金率、国务院通过出台文件扩大社保基金的投资范围等向市场补充流动性，改善社会融资结构；同时国务院先后颁布促进互联网金融、电子商务、小微企业发展的优惠政策，不断改善企业经营所面临的融资贵、融资难的问题。

总的来看，我国经济仍处在增速放缓、转型提质的“新常态”。传统产业的去库存化、去产能化还需要一个过程，新生动力的成长和接续也需要一个过程，短期内经济下行压力仍较大。长期来看，随着新型工业化、城镇化、农业现代化和信息化协同推进，宏观政策的调控方式的创新和完善，我国经济仍将在中高速区间内持续运行。

行业及区域经济环境

水泥市场竞争格局具有显著的地域性特征，2014 年以来水泥行业区域分化加剧，盈利水平“南高北低”、“南优北忧”的特征越加明显；2015 年一季度水泥产量出现负增长

水泥企业的产能布局决定了企业的发展潜力和盈利能力，水泥行业以大企业集团为主导的重点区域竞争格局逐步显现，因此，水泥市场竞争格局具有显著的地域性特征，而 2014 年以来在经济新常态背景下全国水泥市场的区域差异加大。

从区域市场来看，水泥消费增长呈现“南高北低”的特点，北方大部分省份为负增长，需求形势严峻。2014 年全国各区域固定资产投资同比增速无一例外的出现滑落，降幅最大的是东北，超过 14 个百分点，其次是西北、西南，在 5-6 个百分点左右，最小的是华东，也有 3 个百分点左右。2014 年中南、西南和西北地区的固定资产投资同比增速明显高于全国水平。其中，西北同比增速为 19.19%，为全国最高，连续三年领跑各区域；除陕西略高于全国水平外，西北其余地区增速基本在 20%以上，显示地区发展巨大的投资空间和潜力。华北与华东同比增速较全国水平较为接近，但其中福建、江西两地投资良好，同比增速保持在 18%以上。东北受辽宁与黑龙江投资大幅减弱影响，同比增速出现负增长。此外，2014 年，我国房地产投资增速进一步下降，土地购置面积也较 2013 年有所降低。受全国固定资产投资增速减缓影响，2014 年全国规模以上水泥产量 24.76 亿吨，全年累计水泥产量仅增长 1.8%。2015 年一季度，水泥产量为 4.28 亿吨，同比下降 3.38%。这是近 15 年来水泥行业首次在一季度出现产量负增长。

2014 年全国水泥价格指数呈现高开低走态势。根据统计局发布的 2014 年水泥行业盈利情况，2014 年我国水泥行业实现销售收入 9,792.11 亿元，同比增长 0.92%。水泥行业利润实现 780 亿元，同比增长 1.4%，增速创下历史新低。其中，山东省利润总额继续蝉联全国第一，实现 77 亿元，占行业利润的 9.87%。安徽省位居第二位，71 亿元，占行业 9.16%。利润排名前十的省份利润占到全国 75%，而且全部为南部（华东、中南和西南）省份。31 个省份中，有两个省份亏损分



别是山西和北京，亏损 11.5 亿元和 1.2 亿元。2015 年元旦前后，国内水泥市场需求进一步减弱，水泥价格下调范围因此扩大，市场进入淡季，为维护价格稳定，部分地区开始出台并执行停产检修计划。

预计未来 1~2 年，“一带一路”、长江经济带、京津冀一体化以及十大城市圈建设工作的进一步落实对拉动水泥市场需求会起到积极的作用，而“新常态”下的水泥行业区域分化将继续扩大。

国家继续加速淘汰落后产能，提高行业集中度，有利于大型企业和区域龙头企业发展

国家发改委等部门针对水泥行业发布的多份产业政策和规划，为大型水泥企业及各大区域水泥龙头企业的发展提供了有利条件。2013 年 12 月 2 日，国务院发布的《关于发布政府核准的投资项目目录（2013 年本）的通知》（国发【2013】47 号）规定：“水泥投资建设项目由省级政府核准”。这一规定，进一步深化了投资体制改革和行政审批制度改革，加大了简政放权力度，切实转变了政府投资管理职能，使市场在资源配置中起决定性作用，确立企业投资主体地位，可以更好发挥政府作用，并进而加强和改进宏观调控。

为了加强指导和推动企业依法实施清洁生产，2014 年 1 月水泥行业史上最严的环保新标准正式出台——《水泥工业大气污染物排放标准》；2 月，国家发展改革委会同环境保护部和工业和信息化部公布《水泥行业清洁生产评价指标体系》，并于 2014 年 4 月 1 日起施行。行业技术政策提高了水泥生产和产品的技术标准，强化生产过程中的环保技术，一定程度上增加了企业生产成本。技术准入门槛提高有利于加快行业内优胜劣汰，倒逼产业结构调整，龙头企业有望获得更多的兼并重组机会。

大量低强度等级的复合硅酸盐水泥存在着掺加的混合材种类和掺量不规范的现象，且无法检测；水泥检验强度与混凝土实物强度偏差较大，无法界定责任；质量不合格的水泥产品将给建筑工程安全等问题造成巨大隐患。2014 年 12 月 10 日，国家标准化管理委员会官网公布：关于批准发布 GB175-2007《通用硅酸盐水泥》国家标准第 2 号修改单的公告，修改单主要内容是取消 32.5 复合硅酸盐水泥。于 2015 年 12 月 1 日起正式实施。

2014 年全国新增投产水泥熟料生产线共有 56 条，合计年度新增熟料产能 7,254 万吨，同比下降 25%。其中熟料生产线中，5,000t/d 及以上生产线 34 条，占 73.93%。随着大气污染治理力度的加大、华北和东北地区落后产能淘汰的加快、以及严格管制的新增生产线审批制度的施行，预计 2015 年水泥企业生产线的扩张将进一步放缓。



经营与竞争

2014 年以来，公司营业收入和毛利润的主要来源仍是水泥及熟料的生产和销售；2014 年公司营业收入有所提高，毛利润及毛利率同比均有所下降

2014 年以来，公司营业收入及毛利润的主要来源仍是水泥及熟料的生产和销售，其中水泥业务的收入及利润占比始终保持在 80%以上。

表 2 2012~2014 年及 2015 年 1~3 月公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）								
类别	2015 年 1~3 月		2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	15.09	100.00	156.65	100.00	157.11	100.00	146.13	100.00
水泥	12.47	82.63	134.56	85.90	135.24	86.08	125.92	86.17
熟料	1.92	12.69	14.82	9.46	14.56	9.27	12.79	8.75
其他	0.71	4.67	7.26	4.64	7.31	4.65	7.42	5.08
毛利润	0.57	100.00	32.84	100.00	40.03	100.00	34.57	100.00
水泥	0.71	126.16	29.53	89.94	36.53	91.26	30.93	89.48
熟料	-0.10	-17.07	1.15	3.50	1.85	4.62	2.27	6.57
其他	-0.05	-9.10	2.15	6.56	1.65	4.12	1.37	3.95
综合毛利率	3.75		20.96		25.48		23.66	
水泥	5.72		21.95		27.01		24.56	
熟料	-5.04		7.76		12.70		17.75	
其他	-7.29		29.66		22.57		18.41	

注：其他业务主要包括干粉砂浆、水泥外加剂销售等。

数据来源：根据公司提供资料整理

2014 年，公司通过加大销售力度，销量有所提升，但由于价格下降幅度较大，营业收入同比减少 0.29%，毛利润同比减少 17.97%，综合毛利率同比下降 4.52 个百分点。2015 年 1~3 月，公司营业收入和毛利润同比分别减少 29.49%和 76.86%，其中水泥收入和毛利润同比均有所减少；公司综合毛利率为 3.75%，同比下降 8.21 个百分点，其中水泥及熟料毛利率同比下降幅度均较大。

预计未来 1~2 年，水泥行业需求逐步回暖，将有助于公司收入提升，水泥及熟料仍将是公司收入和利润的主要来源。

公司是我国北方地区水泥龙头企业之一，在“三北”地区¹仍具有较强的规模优势；2014 年以来，公司水泥及熟料产能持续增长，产能利用率有所提高；公司为国家重点扶持建设的大型水泥制造企业之一，继续获得多项政府补助

公司是我国北方地区水泥龙头企业之一，新型干法水泥产能居于

¹ 三北指华北地区、东北地区和西北地区。



国内同行业领先地位。经过近几年的业务扩展，目前公司下属水泥生产企业主要分布在京津唐、陕西、山西、内蒙古、吉林、渝川、辽宁等区域，主要集中在“三北”地区。根据中国水泥协会公布的2015年全国水泥熟料产能前50家企业排名，公司年熟料产能位列第四。截至2015年3月末，公司水泥及熟料年产能分别为12,528万吨和7,483万吨。

2014年以来公司水泥和熟料的产能继续增长，在行业内仍具有较为显著的规模优势。2014年，公司水泥年产能同比增长5.50%，较2013年增速大幅提升；熟料同比增长2.27%；水泥产量同比增长9.79%，熟料产量同比增长12.84%；产能利用率均有所提高。

表3 2012~2014年公司水泥及熟料的生产情况²

名称	指标名称	2014年	2013年	2012年
水泥	产能（万吨/年）	12,528	11,875	11,780
	产量（万吨）	7,242	6,596	6,026
	产能利用率（%）	57.81	55.55	51.15
熟料	产能（万吨/年）	7,483	7,317	7,112
	产量（万吨）	6,107	5,412	5,040
	产能利用率（%）	81.61	73.96	70.87

数据来源：根据公司提供资料整理

公司为国家重点扶持建设的大型水泥制造企业之一，在项目核准、土地审批、信贷投放等方面继续享受一定的优惠政策。由于自身的技术优势以及对各类工业废渣废料等的综合利用，公司享受国家增值税返还的优惠。2014年，公司取得的各项政府补助为5.03亿元。

“盾石”牌硅酸盐水泥仍然是公司主导产品，产品质量较好；公司水泥生产全部采用新型干法水泥工艺，整体技术水平保持国内前列

“盾石”牌硅酸盐水泥仍然是公司的主导产品，产品质量较好。公司主要产品P.042.5R水泥主要用于房地产、公路厂房建设等，低碱P.042.5R型水泥主要用于国家重点工程，如高速铁路、机场和码头等工程。公司是国内最早引进国际先进工艺技术全套新型干法水泥生产线的4家企业之一，并实现了最先投产。目前，公司下属水泥企业均采用新型干法水泥工艺，整体技术水平仍位居国内前列。

从系统工艺及工艺装备来看，公司的原料、烧成系统、水泥粉磨系统基本达到国际先进水平。公司自主研发的利用水泥窑协同处置生活垃圾、污泥的项目已经获得中国、美国等5国发明专利，能够运用拥有自主知识产权的技术处理垃圾、污泥，对现有水泥窑进行改造，生产水泥的同时可处置废弃物，从而实现企业经济效益和社会效益的同步提升。2014年公司全年综合利用工业固体废弃物3,011万吨；共投入资金3.80亿元完成了水泥窑氮氧化物减排项目、电收尘改袋收尘项目、

² 表中水泥及熟料的产量数据包含公司联营及合营公司产销量。



物料堆棚建设项目。在资源综合利用方面，公司水泥产品中掺加的工业废渣达二十多种，在国内水泥行业处于领先水平。

在节能减排技术改造方面，公司采用国际先进的纯低温余热发电设备和技术，吨熟料产生的废热可发电量36~38度，占水泥生产综合电耗的30%以上；同时公司继续推广实施纯低温余热发电项目，共投产纯低温余热发电机组40台（套），总装机容量352.50MW。2014年，公司累计发电19.55亿度，相当于节约标煤65.58万吨，减少二氧化碳排放176.22万吨。在氮氧化物减排方面，公司已经有41条熟料生产线完成氮氧化物减排项目建设，尚有4条生产线正在进行项目建设。

公司通过信息化技术全面提升管理效率，降低生产成本。公司实施了ERP宏基工程，优化和固化了业务流程、管理流程，实现了对跨区域数十家企业的管理复制，利用信息化技术提高了集团化管控效率和运营水平。公司在生产环节加大工业化信息工程的推广和落实力度，推进数字矿山和设备巡检、固定资产管理等项目，提升了生产监控水平。

综合来看，公司生产工艺先进，技术积累丰富，保持较强的技术竞争力。

公司实施低成本战略，不断应对市场变化制定全年物资采购策略，通过与大型国企建立战略合作关系，有效降低了煤炭采购成本

公司水泥生产所需原材料和能源主要为石灰石、石膏、粉煤灰、煤和电等。公司石灰石主要来自自备矿山，截至2014年末，公司石灰石资源储备总量24.46亿吨，其中公司本部为6.59亿吨。煤炭和电力在公司制造成本中占比较大，合计超过产品成本的50%。煤炭采购来源仍主要为山西煤、陕西煤、内蒙煤及唐山煤，运输方式为铁路运输和汽车运输。

为应对市场变化，公司制定全年物资采购战略和策略，通过技术创新路径，寻找新的可替代原料，利用劣质煤炭，从产品原燃材料结构上进行低成本重组，全面降低成本。公司建立采购管理新模式：采取“限价招标”等预先市场调研及价格控制等手段控制采购成本；直接与神华集团有限责任公司、大同煤矿集团公司等大型国有企业实施定向议标，并自行组织运输，取消中间环节，以最大规模取得最低价格，从而建立长期战略合作关系。

表 4 2014 年以来公司煤炭及电力的采购情况

名称	指标名称	2015 年 1~3 月	2014 年
煤炭	采购量（万吨）	79.99	816.20
	采购均价（元/吨）	408.31	448.17
电力	外购电量（亿千瓦时）	4.55	43.48
	采购均价（元/千瓦时）	0.64	0.54

数据来源：根据公司提供资料整理



2014年公司煤炭采购量为816.20万吨，采购单价同比降低10.72%，采取现款与银行承兑汇票相结合的结算方式。用电方面，公司继续采取削峰填谷方式，2015年一季度采购均价有所上升。其他原材料方面，公司通过实行区域内统一采购运作模式。

公司水泥产品销售主要面向我国北方地区，仍以华北地区为主；2014年以来，公司所处水泥行业竞争依然激烈，产能过剩情况依然普遍存在，公司产品销售价格继续下降

2014年以来，公司所处水泥行业竞争依然激烈，产能过剩情况依然普遍存在，对公司的产能释放以及盈利能力提升起到不利作用，公司水泥和熟料平均价格均持续下滑，2015年一季度平均售价分别降至197元/吨和143元/吨。2014年，公司水泥销量同比增加9.55%，熟料销量同比增加19.79%。

表 5 2012~2014 年公司水泥及熟料的销售情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2014 年	2013 年	2012 年
水泥销量	7,250	6,618	5,998
水泥平均销售价格	232	237	256
熟料销量	1,386	1,157	995
熟料平均销售价格	168	186	218

数据来源：根据公司提供资料整理

2014年以来，公司水泥产品销售仍主要面向我国华北地区（北京、天津、河北、山西及内蒙）、东北地区（辽宁和吉林）、西北地区（陕西）以及其他地区（湖南、山东及重庆），其中，华北地区仍是最大销售区域。受水泥产能过剩以及竞争较为激烈影响，2014年公司在“三北”地区的收入及毛利率同比均有所下降，其中东北和西北地区毛利率水平下降幅度较大。预计未来，随着京津冀一体化的进一步落实，华北地区水泥需求回暖，公司在华北地区的收入有望提高。

表 6 2014 年公司主要销售区域经营情况（单位：亿元、%）

区域	主营业务收入	主营业务成本	主营业务毛利率
华北地区	97.82	77.51	20.77
东北地区	20.10	13.52	32.73
西北地区	11.59	10.11	12.72

资料来源：根据公司提供资料整理

公司治理与管理

截至2015年3月末，公司总股本为1,347,522,914股，控股股东为冀东集团，持股比例为38.63%，唐山市国资委是公司的实际控制人。公司根据《中华人民共和国公司法》、《证券法》及《上市公司治理准



则》等法律法规的要求，不断完善公司法人治理结构，制定了较为系统的内部控制制度。公司建立了由股东大会、董事会、监事会和公司管理层组成的治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。

公司全资子公司冀东水泥吉林有限责任公司（以下简称“吉林公司”）收到吉林省物价局《行政处罚决定书》，依据《中华人民共和国反垄断法》以及《中华人民共和国行政处罚法》的相关给定规定，责令吉林公司停止与具有竞争关系的经营者达成并实施价格垄断协议的行为，对吉林公司处以罚款 1,338 万元。

公司仍是我国北方地区水泥龙头企业之一，同时是国家政策重点支持的全国性大型水泥企业之一，行业地位突出，规模优势和区域竞争优势显著。但由于公司大部分企业布局在北方地区，在产能严重过剩、产业集中度较低的状况没有明显改观的情况下，区域内的水泥企业产品售价、产能释放都缺乏有力的市场需求支撑，量价齐跌的趋势难以有效扼制，企业盈利水平难以明显提升。公司根据不同销售区域制定战略计划，通过对各大销售区域进行职能定位，综合来看，公司仍具有很强的抗风险能力。

财务分析

公司提供了2014年和2015年1~3月财务报表。信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2014年的财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2015年1~3月财务报表未经审计。

公司根据财政部2014年发布的《企业会计准则第2号——长期股权投资》等八项会计准则变更了相关会计政策并对比较财务报表进行了追溯重述。公司2012及2013年资产负债表数据分别为2014年调整后的2013年期初和期末数据。

资产质量

2014 年以来，公司资产规模继续增加，仍以非流动资产为主，资产结构较为稳定；应收账款周转效率持续下降

2014年末及2015年3月末，公司资产规模保持增长，仍以非流动资产为主，非流动资产占比保持在70%以上，资产结构保持稳定。

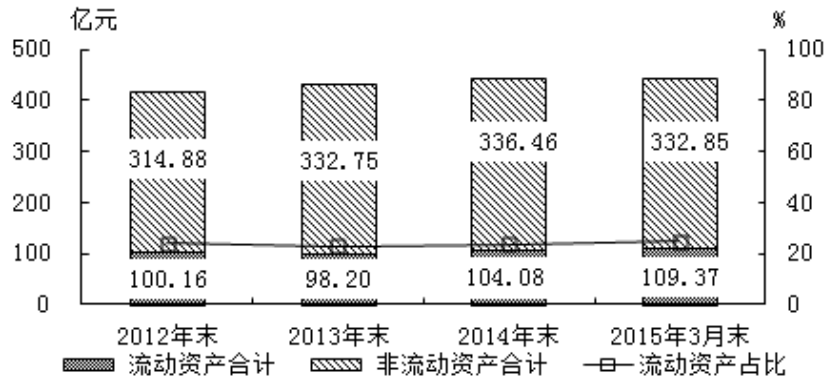


图1 2012~2014年末及2015年3月末公司资产构成

公司流动资产主要包括货币资金、存货、应收账款、应收票据和预付款项等。2014年末，公司货币资金为30.62亿元，其中银行存款为27.41亿元；存货为20.97亿元，同比变化不大；应收账款为16.85亿元，同比增加44.76%，累计计提坏账准备2.51亿元，其中账龄在一年以内的占一半以上，主要是应收唐山冀东混凝土有限公司及其附属企业等的款项，前五名应收账款合计占比为36.58%；应收票据为16.23亿元，同比增加24.07%，其中2.00亿元用于质押开具银行承兑汇票；预付款项为12.92亿元，同比增加9.02%，其中1年以内的占比43.08%。2015年3月末，公司货币资金36.38亿元，较2014年末增加18.84%；存货24.01亿元，较2014年末增加14.50%，主要是公司在淡季适当增加了原材料及库存商品的储备，以备旺季使用所致；应收账款17.29亿元，较2014年末变化不大；应收票据为10.21亿元，较2014年末减少37.10%，主要是银行承兑汇票贴现及对外支付所致。

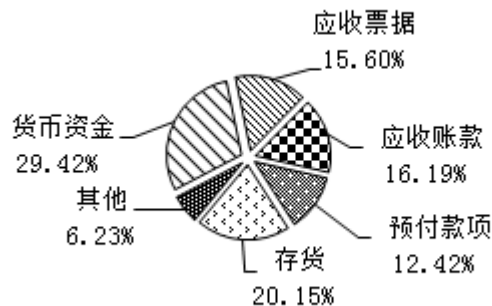


图2 2014年末公司流动资产构成情况

公司非流动资产主要由固定资产、无形资产及长期股权投资等构成。2014年末，公司固定资产为254.80亿元，同比变化不大；无形资产为28.45亿元，同比增加12.07%，主要是购置土地使用权、矿山采矿权和软件所致；长期股权投资为23.44亿元，同比增加6.71%，主要公司对吉林市长吉图投资有限公司和包钢冀东水泥有限公司追加投资所



致。2015年3月末，公司固定资产、无形资产及长期股权投资均略有减少。

截至2015年3月末，公司受限资产2.57亿元，全部为银行承兑汇票保证金。

从资产的运转效率来看，2014年及2015年1~3月，公司存货周转天数分别为60.03天和139.37天；应收账款周转天数分别为32.73天和101.80天。2014年，公司存货周转效率有所提高，应收账款周转效率有所下降。

资本结构

2014年以来，公司负债规模持续增长，流动负债占比持续提高；公司有息债务持续增加，占总负债比重仍较高；有息债务结构发生改变，短期有息债务比重大幅提升，短期偿债压力增大

2014年末，公司总负债同比有所增加，负债结构发生改变，以流动负债为主，流动负债在总负债占比持续提升。

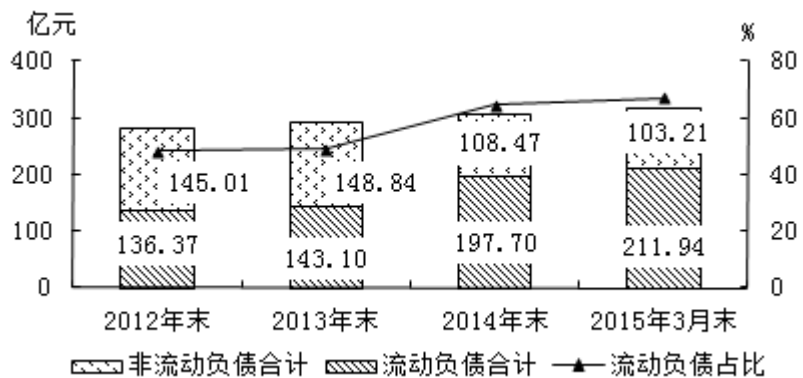


图3 2012~2014年末及2015年3月末公司负债构成情况

公司流动负债以短期借款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债和应付账款为主。2014年末，公司短期借款为67.83亿元，同比增加55.11%，信用借款占比为93.06%；一年内到期的非流动负债为54.04亿元，同比增加44.81%，主要是一年内到期的长期借款和应付债券有所增加；其他流动负债为30.05亿元，同比增加50.06%，主要是公司短期融资券余额增加10亿元所致；应付账款为26.15亿元，同比变化不大，其中账龄在1年内的占比为83.39%。2015年3月末，预收款项为6.61亿元较2014年末增幅较大，主要是冬储期预收水泥款增加所致；短期借款增至92.40亿元；其他流动负债减少至20.07亿元，较2014年末减少33.20%；一年内到期的非流动负债较2014年末变化不大。

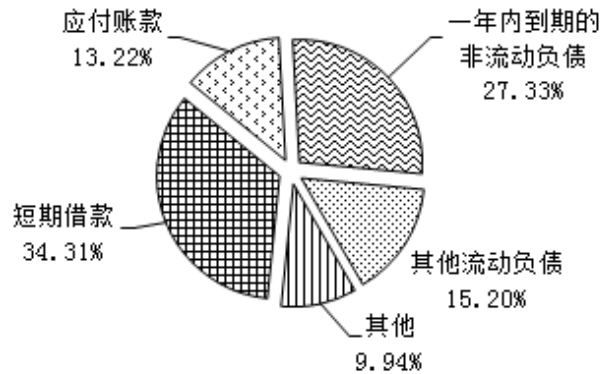


图4 2014年末公司流动负债构成情况

公司非流动负债主要是应付债券和长期借款。2014年末，公司应付债券为71.13亿元，同比变化不大；长期借款为29.19亿元，主要为信用借款和保证借款，占比分别为65.80%和34.20%。2015年3月末，长期借款减至17.29亿元，应付债券较2014年末变化不大。

表7 2012~2014年末及2015年3月末公司总有息债务及其构成情况（单位：亿元、%）

项目	2015年3月末	2014年末	2013年末	2012年末
短期有息债务	174.13	158.27	103.41	95.33
长期有息债务	99.57	104.95	145.79	142.56
总有息债务	273.70	263.22	249.21	237.89
短期有息债务占总有息债务比重	63.62	60.13	41.50	40.07
总有息债务占总负债比重	86.85	85.97	85.36	84.55

2014年以来，公司总有息债务规模有所增加，有息债务占负债总额比重持续增加。有息债务结构发生改变，短期有息债务比重大幅提升，短期偿债压力增大，截至2015年3月末一年以内的有息债务占总有息债务的比重为63.62%。

表8 截至2015年3月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1年	(1,2]年	(2,3]年	(3,4]年	(4,5]年	>5年	合计
金额	174.13	19.95	30.07	18.05	15.50	16.00	273.70
占比	63.62	7.29	10.99	6.60	5.66	5.85	100.00

2014年末，由于公司出现亏损，未分配利润和所有者权益同比均有所减少，分别为43.75亿元及134.37亿元；2015年3月末，分别减至37.76亿元及127.07亿元。

2014年以来，公司流动资产对流动负债的保障程度持续减弱；资产负债率仍处于较高水平，且持续上升；长期资产适合率持续降低。

截至2015年3月末，公司无对外担保事项。

表 9 2012~2014 年末及 2015 年 3 月末公司部分财务指标（单位：倍、%）

各项指标	2015 年 3 月末	2014 年末	2013 年末	2012 年末
流动比率	0.52	0.53	0.69	0.73
速动比率	0.40	0.42	0.54	0.58
资产负债率	71.27	69.50	67.75	67.80
长期资产适合率	69.19	72.17	86.50	88.50

盈利能力

2014 年，公司毛利润和综合毛利率同比大幅下降；2014 年以来，由于产品价格大幅下降，公司出现亏损，盈利能力持续减弱

2014 年，公司主要销售区域水泥及熟料销售量有所增加，但产品价格持续下降，营业收入同比减少 0.29%；公司毛利润及毛利率同比分别减少 17.97% 和 4.52 个百分点。

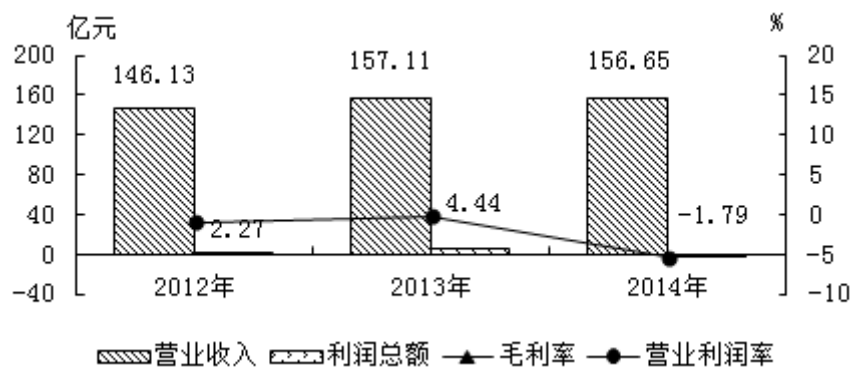


图 5 2012~2014 年公司收入和盈利情况

2014 年，公司三项费用支出继续增加，占营业收入比重增至 26.18%；公司对外投资以水泥企业为主，受行业需求下滑影响，盈利水平下降，公司投资收益 0.16 亿元，同比减少 93.57%；营业外收支净额增至 6.60 亿元，其中政府补助为 5.03 亿，公司利润对营业外收入的依赖程度较高；利润总额和净利润分别为 -1.79 亿元和 -2.77 亿元，出现亏损。总资产报酬率和净资产收益率分别为 3.11% 和 -2.07%，同比均有所下降，公司主营业务对利润难以形成有力支撑。

表 10 2012~2014 年及 2015 年 1~3 月公司期间费用情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年 1~3 月	2014 年	2013 年	2012 年
销售费用	0.73	4.19	6.87	5.78
管理费用	4.48	21.62	19.76	19.10
财务费用	3.31	15.20	14.14	12.16
期间费用合计	8.51	41.01	40.76	37.04
期间费用/营业收入	56.40	26.18	25.95	25.35

2015 年 1~3 月，公司收入水平同比减少 29.49%，仅实现营业收入



15.09亿元；受到水泥行业需求不足影响，营业利润-8.52亿元；利润总额和净利润分别为-8.48亿元和-7.19亿元，同比减少2.01亿元和1.82亿元。

综合来看，2014年以来，公司期间费用持续增加，主营业务盈利能力持续下降，对营业外收入的依赖较大，且这种局面短期内难以扭转。

现金流

2014年，公司经营性净现金流有所增加，对债务的保障能力有所提高

2014年，公司的经营性净现金流为22.53亿元，同比增加85.44%，主要是公司销售量增加经营性往来款增加所致；公司在建项目陆续建成投产，新建项目减少，相应投资支出同比减少，投资性净现金流为-11.20亿元；筹资性净现金流为-8.97亿元，仍为净流出。2014年经营性净现金流对利息的保障倍数为1.39倍，对债务的保障能力有所提高。

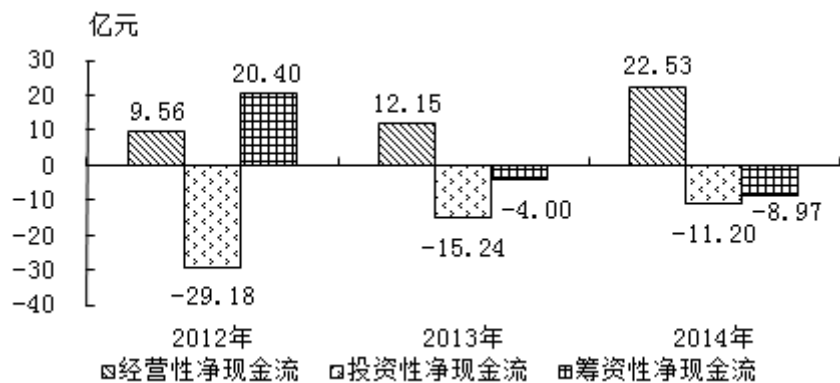


图6 2012~2014年公司现金流情况

2015年1~3月，公司经营性净现金流为0.99亿元；投资性净现金流为-1.78亿元；筹资性净现金流为7.19亿元，同比增加较多，主要是公司增加短期借款及融资租赁所致。

偿债能力

2015年3月末，公司负债总额315.15亿元，其中有息债务占比为86.85%，短期有息债务占总息债务的比重达63.62%。从偿债指标来看，2014年以来，公司资产负债率持续加大，且处于较高水平；流动比率和速动比率始终较低，流动资产对流动负债的保障程度较弱。2014年以来，公司出现亏损，EBIT和EBITDA利息保障倍数持续下降。2014年由于经营性净现金流的增加，经营性净现金流对债务的保障能力有所提高。公司是上市公司，可以充分利用资本市场进行融资，具备良好的财务灵活性。总体来看，公司偿债能力很强。



表 11 2012~2014 年及 2015 年 1~3 月公司经营性净现金流对债务的覆盖情况

项目	2015 年 1~3 月	2014 年	2013 年	2012 年
经营性净现金流/流动负债 (%)	0.48	13.22	8.70	6.84
经营性净现金流/总负债 (%)	0.32	7.54	4.24	3.60
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.28	1.39	0.78	0.70
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-1.46	0.85	1.22	1.07
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	2.23	2.56	2.28

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（银行版），截至 2015 年 5 月 7 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司多次于债券市场融资，已经到期债券均按期兑付本息，尚未到期各类债务融资工具均按时付息。

担保分析

农业银行对 07 冀东水泥债提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用

农业银行前身为成立于 1951 年的农业合作银行。2009 年 1 月，农业银行改制为股份有限公司，2010 年 7 月分别在香港联交所和上海证券交易所上市。截至 2014 年末，农业银行前两大股东分别为汇金公司和财政部，持股比例分别为 40.28%和 39.21%。

农业银行经营范围包括：吸收公众存款；发放短期、中期、长期贷款；办理国内外结算；办理票据承兑与贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券、金融债券；从事同业拆借；买卖、代理买卖外汇；结汇、售汇；从事银行卡业务；外国政府和国际金融机构贷款余额；贷款承诺；组织或参加银团贷款；外汇存款；外汇贷款；外汇汇款；外汇借款；发行、代理发行、买卖或代理买卖股票以外的外币有价证券；外汇票据承兑和贴现；自营、代客外汇买卖；外币兑换；外汇担保；资信调查、咨询、见证业务；企业、个人财务顾问服务；证券公司客户交易结算资金存管业务；证券投资基金托管业务；企业年金托管业务；产业投资基金托管业务；合格境外机构投资者境内证券投资托管业务；代理开放式基金业务；电话银行、手机银行、网上银行；金融衍生品交易业务；经国务院银行业监督管理机构等监管部门批准的其他月。

截至 2014 年末，农业银行在境内拥有 23,612 个分支机构，包括总行本部、总行营业部、3 个总行专营机构、37 个一级（直属）分行、353 个二级分行（含省区分行营业部）、3,515 个一级支行（含直辖市、直属分行营业部、二级分行营业部）、19,647 个基层营业机构以及 55 个其他机构；境外分支机构包括 8 家境外分行和 2 家境外代表处。



截至 2014 年末，农业银行总资产达 159,741.52 亿元，存款总额 125,333.97 亿元，贷款总额 125,333.97 亿元，同比分别增长 9.70%、6.11%和 12.09%；不良贷款率为 1.54%，拨备覆盖率为 286.53%；按照《商业银行资本管理办法（试行）》计算的资本充足率为 12.82%，一级资本充足率均为 9.46%，核心一级资本充足率为 9.09%。2014 年，农业银行实现营业收入 5,208.58 亿元，归属于母公司净利润 1,794.61 亿元。

总体而言，农业银行市场地位稳固，各项业务协调发展，资产质量总体稳定，风险抵补能力较强，综合竞争力不断提升。

表 12 2012~2014 年农业银行主要经营指标（单位：亿元、%）

项目	2014 年	2013 年	2012 年
总资产	159,741.52	145,621.02	132,443.42
存款总额	125,333.97	118,114.11	108,629.35
贷款总额	80,980.67	72,247.13	64,333.99
所有者权益	10,310.66	8,445.37	7,513.54
营业收入	5,208.58	4,626.25	4,219.64
归属于母公司净利润	1,794.61	1,663.15	1,451.31
总资产收益率	1.18	1.20	1.16
加权平均净资产收益率	19.57	20.89	20.74
不良贷款率	1.54	1.22	1.33
拨备覆盖率	286.53	367.04	326.14
存贷比	64.61	61.17	59.22
人民币流动性比例	44.02	43.57	44.75
资本充足率（旧办法）	12.77	11.86	12.61
核心资本充足率	9.91	9.25	9.67
资本充足率（新办法）	12.82	11.86	-
一级资本充足率	9.46	9.25	-
核心一级资本充足率	9.09	9.25	-

数据来源：中国农业银行 2012~2014 年年报

冀东集团对 11 冀东 01 及 11 冀东 02 提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用

冀东集团前身是河北省冀东水泥厂，1996年9月经河北省体改委、河北省计委、河北省经贸委、河北省国资局（冀体改委生字【1996】4号文）批准，按照现代企业制度规范改制组建成立河北省冀东水泥集团有限责任公司，为国家520家重点企业之一，2009年更为现名。2010年8月，融源成长（天津）股权投资合伙企业（有限公司）、新远景成长（天津）股权投资合伙企业（有限公司）对公司进行增资，截至2015年3月末，冀东集团注册资本金为12.40亿元，唐山市国资委持有公司90%的股权，仍为冀东集团实际控制人。



冀东集团是河北省及全国大型水泥生产企业之一，主要经营水泥及熟料、装备制造、商业混凝土和房地产等业务，水泥及熟料生产和销售是冀东集团主要的收入和利润来源。根据冀东集团未来规划，仍将以水泥及熟料生产为主，并在整个产业链上下进行延伸以分散经营风险。

截至2014年末，冀东集团资产总额634.64亿元，负债合计489.03亿元，所有者权益145.61亿元。2014年，冀东集团实现营业收入251.10亿元，利润总额-1.55亿元；经营性净现金流为17.56亿元。

截至2015年3月末，冀东集团资产总额637.99亿元，负债合计502.81亿元，所有者权益135.18亿元。2015年一季度，冀东集团实现营业收入27.79亿元，利润总额-9.25亿元；经营性净现金流为9.33亿元。

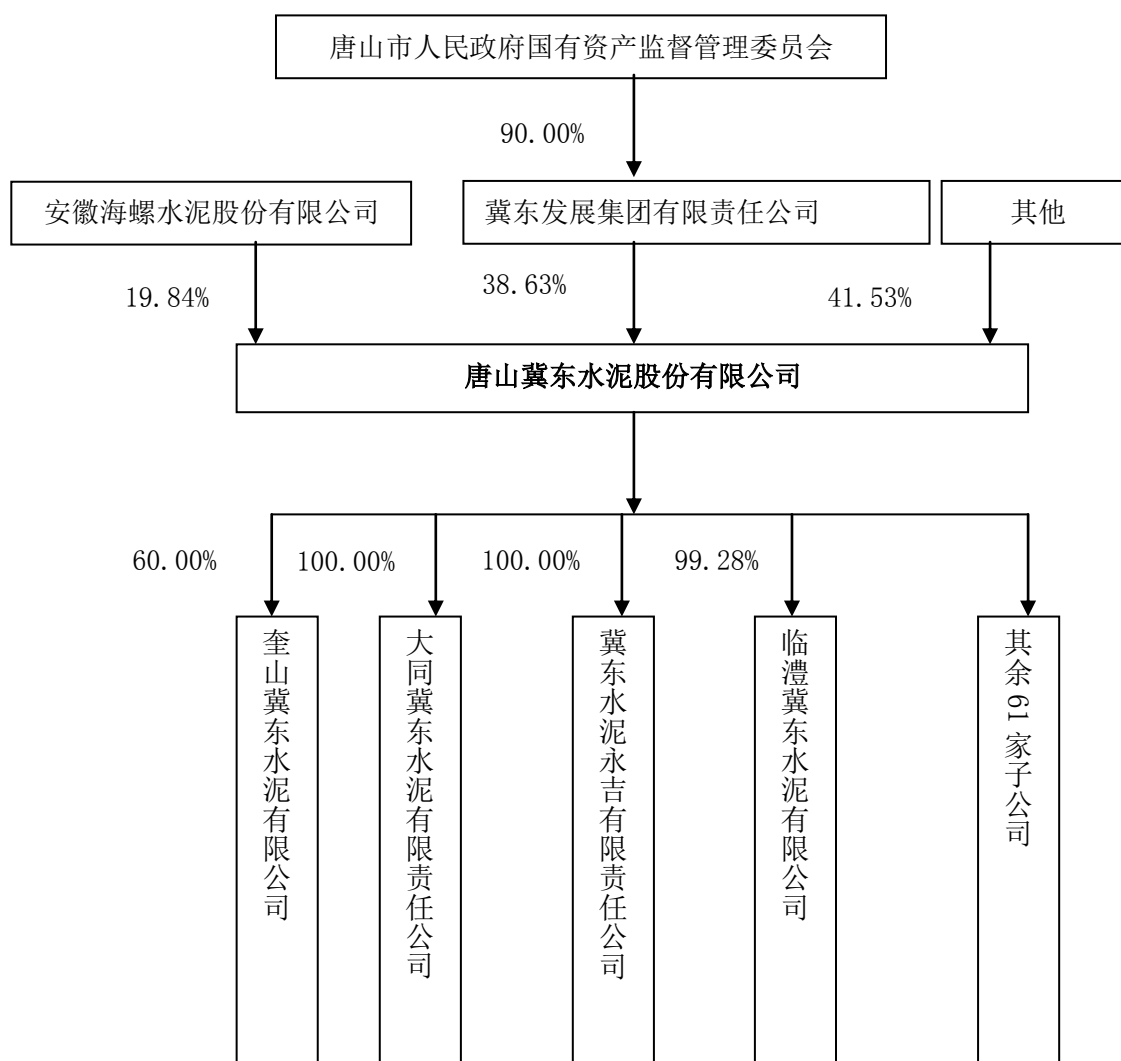
冀东集团作为河北省及全国大型水泥生产企业之一，由其为冀东水泥已发行的2011年度第一、二期公司债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

结论

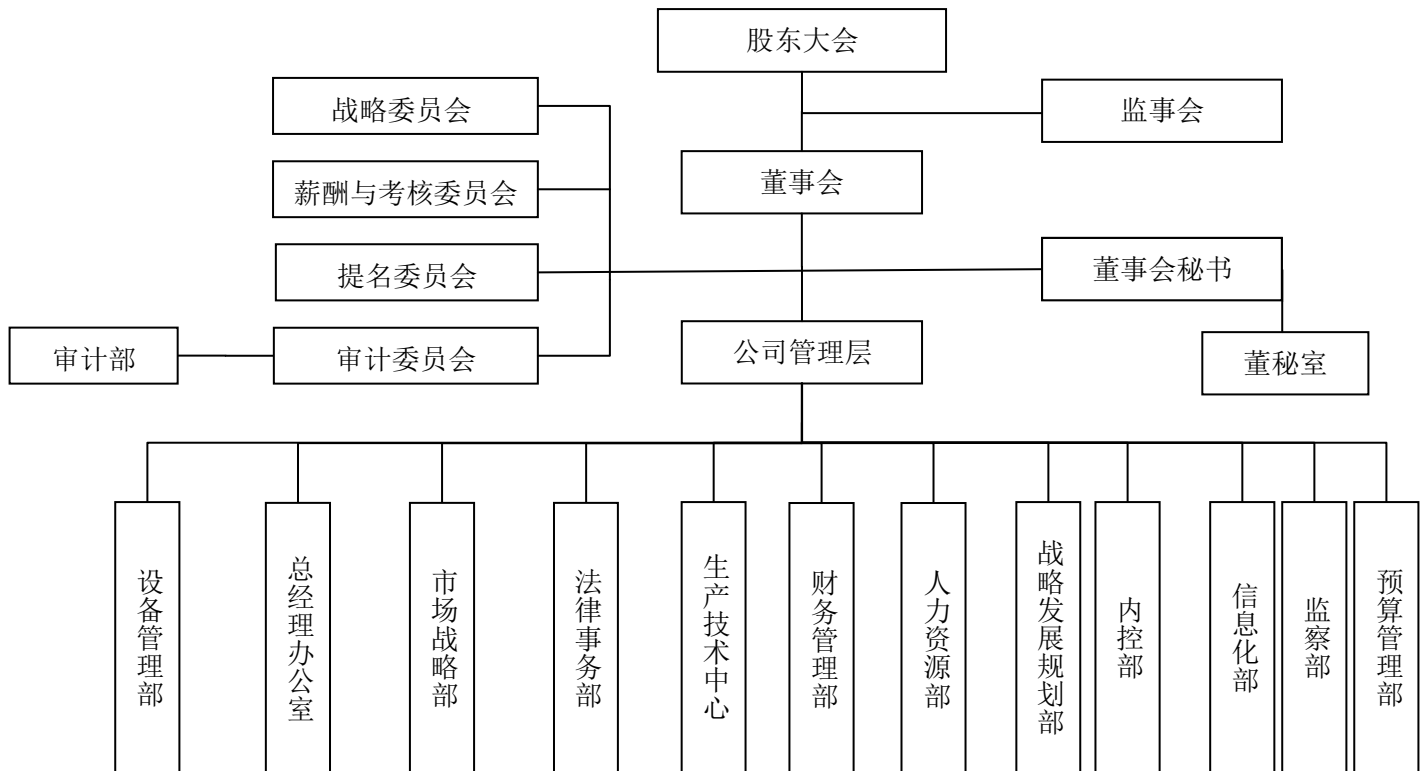
2014年以来，水泥行业竞争依然激烈，产能过剩情况普遍存在，对水泥企业产生不利影响。国家加速淘汰落后产能，提高行业集中度，有利于大型企业和区域龙头企业发展。公司是我国北方地区水泥龙头企业之一，同时是国家政策重点支持的大型水泥企业之一。尽管公司水泥主要销售区域华北地区市场竞争激烈，2014年以来水泥及熟料价格下降，公司在华北地区水泥及熟料销售量有所增加。公司生产技术先进，全部采用新型干法水泥工艺，保持较强的综合竞争力。此外，农业银行对07冀东水泥债提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用；冀东集团对11冀东01及11冀东02提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。预计未来1~2年，随着公司区域战略实施及成本控制加强，公司主营业务将会得到改善。

综合分析，大公对公司“07冀东水泥债”的信用等级维持AAA，“11冀东01”、“11冀东02”的信用等级维持AA+，主体信用等级维持AA+，评级展望调整为负面。

附件1 截至2015年3月末唐山冀东水泥股份有限公司股权结构图



附件 2 截至 2015 年 3 月末唐山冀东水泥股份有限公司组织结构图



附件 3 唐山冀东水泥股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
资产类				
货币资金	363,843	306,157	262,242	332,451
应收票据	102,101	162,334	213,798	132,224
应收账款	172,927	168,460	116,369	93,953
其他应收款	43,297	39,378	40,906	50,023
预付款项	142,673	129,238	118,550	139,890
存货	240,149	209,736	203,191	215,504
流动资产合计	1,093,709	1,040,816	981,971	1,001,627
长期股权投资	222,967	234,367	219,637	225,257
固定资产	2,499,282	2,547,986	2,616,416	2,409,460
在建工程	166,659	155,926	128,069	213,408
无形资产	282,274	284,477	253,845	209,981
长期待摊费用	29,230	29,503	26,030	23,075
递延所得税资产	73,808	59,632	41,508	31,227
非流动资产合计	3,328,547	3,364,611	3,327,451	3,148,776
总资产	4,422,255	4,405,427	4,309,422	4,150,403
占资产总额比 (%)				
货币资金	8.23	6.95	6.09	8.01
应收票据	2.31	3.68	4.96	3.19
应收账款	3.91	3.82	2.70	2.26
其他应收款	0.98	0.89	0.95	1.21
预付款项	3.23	2.93	2.75	3.37
存货	5.43	4.76	4.72	5.19
流动资产合计	24.73	23.63	22.79	24.13
固定资产	56.52	57.84	60.71	58.05
在建工程	3.77	3.54	2.97	5.14
无形资产	6.38	6.46	5.89	5.06
非流动资产合计	75.27	76.37	77.21	75.87

附件 3 唐山冀东水泥股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
负债类				
短期借款	924,020	678,290	437,300	524,600
应付票据	67,709	64,548	24,056	23,888
应付账款	215,632	261,454	273,634	351,822
预收款项	66,058	27,779	36,359	34,914
应付职工薪酬	8,801	9,157	10,757	10,797
其他应付款	96,247	92,131	82,435	61,506
一年内到期的非流动负债	549,898	540,393	373,183	404,833
其他流动负债	200,714	300,471	200,239	554
流动负债合计	2,119,385	1,977,041	1,431,039	1,363,739
长期借款	172,931	291,901	696,333	793,450
应付债券	711,599	711,295	710,458	609,830
长期应付款	111,214	46,304	51,152	22,334
非流动负债合计	1,032,139	1,084,675	1,488,403	1,450,052
负债合计	3,151,525	3,061,716	2,919,442	2,813,791
占负债总额比 (%)				
短期借款	29.32	22.15	14.98	18.64
应付账款	6.84	8.54	9.37	12.50
预收款项	2.10	0.91	1.25	1.24
其他应付款	3.05	3.01	2.82	2.19
流动负债合计	67.25	64.57	49.02	48.47
长期借款	5.49	9.53	23.85	28.20
应付债券	22.58	23.23	24.34	21.67
非流动负债合计	32.75	35.43	50.98	51.53
权益类				
实收资本（股本）	134,752	134,752	134,752	134,752
资本公积	512,354	512,354	512,906	508,163
盈余公积	94,764	94,764	85,120	77,024
未分配利润	377,581	437,534	457,265	444,391
归属于母公司所有者权益	1,119,402	1,179,355	1,190,043	1,164,330
少数股东权益	151,329	164,356	199,937	172,282
所有者权益合计	1,270,730	1,343,712	1,389,980	1,336,612

附件 3 唐山冀东水泥股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
损益类				
营业收入	150,909	1,566,474	1,571,073	1,461,334
营业成本	145,256	1,238,112	1,170,762	1,115,634
销售费用	7,254	41,923	68,679	57,817
管理费用	44,793	216,196	197,616	191,014
财务费用	33,067	151,973	141,351	121,555
投资收益	-11,388	1,591	24,731	23,855
营业利润	-85,234	-83,870	-2,789	-15,264
营业外收支净额	390	65,955	47,228	37,996
利润总额	-84,843	-17,916	44,439	22,732
所得税	-12,912	9,832	24,566	8,934
净利润	-71,932	-27,748	19,872	13,798
归属于母公司所有者的净利润	-59,952	3,471	34,445	18,019
占营业收入比（%）				
营业成本	96.25	79.04	74.52	76.34
销售费用	4.81	2.68	4.37	3.96
管理费用	29.68	13.80	12.58	13.07
财务费用	21.91	9.70	9.00	8.32
营业利润	-56.48	-5.35	-0.18	-1.04
利润总额	-56.22	-1.14	2.83	1.56
净利润	-47.67	-1.77	1.26	0.94
归属于母公司所有者的净利润	-39.73	0.22	2.19	1.23
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	9,856	225,347	121,518	95,608
投资活动产生的现金流量净额	-17,795	-111,988	-152,379	-291,780
筹资活动产生的现金流量净额	71,884	-89,745	-40,013	203,973
财务指标				
EBIT	-51,560	137,024	188,997	147,352
EBITDA	-	359,984	398,154	312,717
总有息债务	2,737,027	2,632,165	2,492,087	2,378,935

附件 3 唐山冀东水泥股份有限公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
毛利率 (%)	3.75	20.96	25.48	23.66
营业利润率 (%)	-56.48	-5.35	-0.18	-1.04
总资产报酬率 (%)	-1.17	3.11	4.39	3.55
净资产收益率 (%)	-5.66	-2.07	1.43	1.03
资产负债率 (%)	71.27	69.50	67.75	67.80
债务资本比率 (%)	68.29	66.20	64.19	64.03
长期资产适合率 (%)	69.19	72.17	86.50	88.50
流动比率 (倍)	0.52	0.53	0.69	0.73
速动比率 (倍)	0.40	0.42	0.54	0.58
保守速动比率 (倍)	0.23	0.24	0.34	0.34
存货周转天数 (天)	139.37	60.03	64.37	74.30
应收账款周转天数 (天)	101.80	32.73	24.10	19.16
经营性净现金流/流动负债 (%)	0.48	13.22	8.70	6.84
经营性净现金流/总负债 (%)	0.32	7.54	4.24	3.60
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.28	1.39	0.78	0.70
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-1.46	0.85	1.22	1.07
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	2.23	2.56	2.28
现金比率 (%)	18.13	16.28	18.90	24.80
现金回笼率 (%)	105.83	68.52	69.71	80.16
担保比率 (%)	0.00	0.00	-	-

附件 4 中国农业银行股份有限公司主要财务指标

单位：亿元

年 份	2014 年	2013 年	2012 年
资产类			
现金及存放中央银行款项	27,430.65	26,038.02	26,131.11
存放同业款项	5,728.05	3,976.78	2,622.33
拆出资金	4,070.62	3,086.55	2,233.80
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	4,146.60	3,228.82	1,832.55
衍生金融资产	71.95	81.86	48.25
买入返售金融资产	5,094.18	7,370.52	8,146.20
应收利息	979.48	750.22	599.93
发放贷款和垫款	77,399.96	69,025.22	61,534.11
可供出售金融资产	9,279.03	7,813.11	7,555.03
持有至到期投资	17,109.50	15,238.15	13,087.96
应收款项债券投资	5,221.17	5,920.90	6,085.94
固定资产	1,549.50	1,508.59	1,414.90
其他资产	197.57	371.02	208.92
资产总计	159,741.52	145,621.02	132,443.42
负债类			
向中央银行借款	801.21	1.04	0.66
同业及其他金融机构存放款项	8,311.41	7,293.54	7,843.52
拆入资金	2,249.23	1,743.63	1,497.21
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	3,724.93	3,062.59	1,587.45
衍生金融负债	72.40	76.35	55.14
卖出回购金融资产款	1,310.21	267.87	76.31
吸收存款	125,333.97	118,114.11	108,629.35
应付职工薪酬	405.11	455.73	476.97
应付利息	1,928.76	1,633.28	1,337.44
应付债券	3,251.67	2,662.61	1,926.39
其他负债	1,398.25	1,300.04	973.86
负债总计	149,415.33	137,175.65	124,929.88
权益类			
股本	3,247.94	3,247.94	3,247.94
资本公积	987.73	760.01	978.72
盈余公积	785.94	606.32	439.96
一般风险准备	1,567.07	1,392.04	753.49

附件 4 中国农业银行股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：亿元

年 份	2014 年	2013 年	2012 年
未分配利润	3,299.89	2,434.82	2,084.88
少数股东权益	15.53	14.29	15.39
股东权益合计	13,326.19	8,445.37	7,513.54
损益类			
营业收入	5,208.58	4,626.25	4,219.64
利息净收入	4,298.91	3,762.02	3,418.79
利息收入	6,992.89	6,133.84	5,660.63
利息支出	-2,693.98	-2,371.82	-2,241.84
手续费及佣金净收入	801.23	831.71	748.44
手续费及佣金收入	878.83	896.97	785.73
手续费及佣金支出	-77.60	-65.26	-37.29
投资收益	18.87	37.69	-0.48
公允价值变动收益	18.61	-20.84	28.02
汇兑收益	29.15	3.12	14.83
其他业务收入	41.81	12.55	10.04
营业支出	-2,899.14	-2,496.13	-2,349.93
营业税金及附加	-288.80	-272.26	-253.74
业务及管理费	-1,799.92	-1,679.40	-1,551.30
资产减值损失	-679.71	-529.90	-542.35
其他业务成本	-130.71	-14.57	-2.54
营业利润	2,309.44	2,130.12	1,869.71
利润总额	2,322.57	2,141.74	1,879.27
所得税费用	-527.47	-479.63	-427.96
净利润	1,795.10	1,662.11	1,451.31
现金流量类			
经营活动现金流入小计	18,289.56	16,791.77	19,813.86
经营活动现金流出小计	-17,943.41	-16,462.98	-16,623.28
经营活动产生的现金流量净额	346.15	328.79	3,190.58
投资活动现金流入小计	7,447.30	7,349.31	9,167.09
投资活动现金流出小计	8,851.55	-9,192.67	-9,506.35
投资活动产生的现金流量净额	-1,404.25	-1,843.36	-339.26
筹资活动现金流入小计	3,118.73	1,187.71	942.44
筹资活动现金流出小计	-2,810.51	-1,037.07	-684.86
筹资活动产生的现金流量净额	308.22	150.64	257.58
现金及现金等价物净增加额	755.58	-1,391.37	3,108.29

附件 5 冀东发展集团有限责任公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
资产类				
货币资金	569,230	535,136	601,606	499,162
应收票据	131,569	224,523	335,765	167,789
应收账款	620,971	656,409	651,930	448,730
其他应收款	374,755	327,170	274,596	258,352
预付款项	218,834	190,511	220,358	209,451
存货	453,993	398,056	372,715	324,147
流动资产合计	2,401,065	2,361,026	2,484,923	1,945,250
长期股权投资	143,932	153,962	142,125	152,218
固定资产	2,751,837	2,806,202	2,858,032	2,648,025
在建工程	326,626	283,597	227,235	285,511
无形资产	340,162	342,651	307,799	254,585
长期待摊费用	55,618	54,080	44,948	31,374
递延所得税资产	79,632	65,243	49,491	37,335
非流动资产合计	3,978,822	3,985,373	3,908,165	3,668,396
总资产	6,379,887	6,346,399	6,393,089	5,613,646
占资产总额比 (%)				
货币资金	8.92	8.43	9.41	8.89
应收票据	2.06	3.54	5.25	2.99
应收账款	9.73	10.34	10.20	7.99
其他应收款	5.87	5.16	4.30	4.60
预付款项	3.43	3.00	3.45	3.73
存货	7.12	6.27	5.83	5.77
流动资产合计	37.63	37.20	38.87	34.65
固定资产	43.13	44.22	44.71	47.17
在建工程	5.12	4.47	3.55	5.09
无形资产	5.33	5.40	4.81	4.54
非流动资产合计	62.37	62.80	61.13	65.35

附件 5 冀东发展集团有限责任公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
负债类				
短期借款	1,420,910	1,254,496	1,133,776	1,063,543
应付票据	280,829	215,096	232,066	119,220
应付账款	409,833	451,654	549,625	532,244
预收款项	137,329	85,111	86,500	60,649
应付职工薪酬	12,603	13,033	11,837	12,425
其他应付款	187,599	130,710	129,161	97,809
一年内到期的非流动负债	839,978	824,630	390,059	431,427
其他流动负债	350,714	450,471	200,239	554
流动负债合计	3,641,024	3,459,165	2,745,060	2,282,734
长期借款	246,314	365,322	718,333	805,850
应付债券	940,115	941,295	1,298,534	957,862
长期应付款	156,044	81,145	57,243	31,655
非流动负债合计	1,387,062	1,431,131	2,115,833	1,827,120
负债合计	5,028,086	4,890,296	4,860,894	4,109,854
占负债总额比 (%)				
短期借款	28.26	25.65	23.32	25.88
应付账款	8.15	9.24	11.31	12.95
预收款项	2.73	1.74	1.78	1.48
其他应付款	3.73	2.67	2.66	2.38
流动负债合计	72.41	70.74	56.47	55.54
长期借款	4.90	7.47	14.78	19.61
应付债券	18.70	19.25	26.71	23.31
非流动负债合计	27.59	29.26	43.53	44.46
权益类				
实收资本（股本）	123,975	123,975	123,975	123,975
资本公积	239,091	240,422	366,282	365,682
盈余公积	5,199	5,199	5,199	5,199
未分配利润	-75,144	4,386	9,522	44,919
归属于母公司所有者权益	406,922	466,161	504,979	539,775
少数股东权益	944,879	989,942	1,027,217	964,017
所有者权益合计	1,351,801	1,456,103	1,532,195	1,503,792

附件 5 冀东发展集团有限责任公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
损益类				
营业收入	277,901	2,510,995	2,439,651	2,061,730
营业成本	261,767	2,089,202	1,925,407	1,617,299
销售费用	11,215	57,833	82,040	68,255
管理费用	51,782	276,530	254,434	242,252
财务费用	48,361	235,538	202,989	167,624
投资收益	-2,754	10,290	30,684	23,948
营业利润	-93,228	-133,161	-31,884	-36,630
营业外收支净额	742	117,664	49,864	40,854
利润总额	-92,487	-15,497	17,981	4,224
所得税	-12,957	18,126	33,518	16,059
净利润	-79,529	-33,623	-15,537	-11,835
归属于母公司所有者的净利润	-37,029	-28,486	18,470	15,987
占营业收入比（%）				
营业成本	94.19	83.20	78.92	78.44
销售费用	4.04	2.30	3.36	3.31
管理费用	18.63	11.01	10.43	11.75
财务费用	17.40	9.38	8.32	8.13
营业利润	-33.55	-5.30	-1.31	-1.78
利润总额	-33.28	-0.62	0.74	0.20
净利润	-28.62	-1.34	-0.64	-0.57
归属于母公司所有者的净利润	-13.32	-1.13	0.76	0.78
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	93,341	175,592	-94,689	-40,475
投资活动产生的现金流量净额	-23,751	-125,366	-156,929	-428,066
筹资活动产生的现金流量净额	-37,546	-160,784	347,448	424,181
财务指标				
EBIT	-	139,443	239,423	182,219
EBITDA	-	394,652	475,276	374,212

附件 5 冀东发展集团有限责任公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
毛利率 (%)	5.81	16.80	21.08	21.56
营业利润率 (%)	-33.55	-5.30	-1.31	-1.78
总资产报酬率 (%)	-	2.20	3.75	3.25
净资产收益率 (%)	-5.88	-2.31	-1.01	-0.79
资产负债率 (%)	78.81	77.06	76.03	73.21
长期资产适合率 (%)	68.84	72.45	93.34	90.80
流动比率 (倍)	0.66	0.68	0.91	0.85
速动比率 (倍)	0.53	0.57	0.77	0.71
保守速动比率 (倍)	0.20	0.22	0.34	0.29
存货周转天数 (天)	146.47	66.41	65.15	73.29
应收账款周转天数 (天)	206.84	93.79	81.21	64.01
经营性净现金流/流动负债 (%)	2.63	5.66	-3.77	-1.78
经营性净现金流/总负债 (%)	1.88	3.60	-2.11	-1.08
现金比率 (%)	16.24	16.00	22.24	22.12
现金回笼率 (%)	116.05	65.82	97.47	82.59



附件 6

各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数³ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁴ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

³ 一季度取 90 天。

⁴ 一季度取 90 天。

22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

附件 7 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。

C 级：不能偿还债务。

注：除 **AAA 级**、**CCC 级**（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。